



## **Perbandingan Kinerja Saham, Obligasi, Reksadana Di Pasar Modal Syariah Indonesia**

**Halimahtus Sakdiah Dalimunthe**

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: [halimahtussakdiahdalimunthe27@gmail.com](mailto:halimahtussakdiahdalimunthe27@gmail.com)

**Rosmita Zaynarriyah**

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: [rosmitanst61@gmail.com](mailto:rosmitanst61@gmail.com)

**Budi Gautama Siregar**

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: [budigautama@uinsyahada.ac.id](mailto:budigautama@uinsyahada.ac.id)

### ***Abstract***

*This study aims to compare the performance of four major investment instruments Islamic stocks, Islamic bonds (sukuk), Islamic mutual funds, and conventional bonds within Indonesia's Islamic capital market. The research analyzes their risk-return characteristics, volatility, and responsiveness to macroeconomic indicators such as inflation, interest rates, and exchange rate movements during a specified observation period. Using quantitative methods, performance is evaluated through Sharpe ratio, Treynor ratio, and Jensen's alpha to determine risk-adjusted returns. The findings indicate that Islamic stocks generay offer higher returns but also exhibit greater volatility compared to sukuk and Islamic mutual funds. Sukuk, in contrast, demonstrate more stable performance and lower risk, making them suitable for conservative investors. Islamic mutual funds show moderate performance, serving as a balanced option between risk and return. Overall, the results highlight the diversification benefits and growing role of Islamic financial instruments in supporting sustainable investment with in Indonesia's Islamic capital market.*

**Keywords:** *Stock Performance, Bonds, Mutual Funds, Islamic Capital Market, Risk adjusted Return*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja instrumen investasi syariah yang meliputi saham syariah, obligasi syariah (sukuk), dan reksadana syariah di pasar modal Indonesia. Analisis dilakukan untuk mengetahui perbedaan tingkat

**Submission:** 25 Agustus 2025, **Accepted:** 20 Okt 2025, **Published:** 30 Okt 2025

pengembalian (return), risiko, serta rasio kinerja investasi seperti Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen's Alpha pada masing-masing instrumen selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Sukuk Negara (SBSN), serta Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan meliputi analisis deskriptif dan uji perbandingan kinerja menggunakan ANOVA atau Kruskal-Wallis test tergantung pada distribusi data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham syariah memiliki tingkat pengembalian tertinggi namun dengan risiko yang juga paling besar, sementara sukuk menawarkan stabilitas dan risiko yang relatif rendah. Reksa dana syariah menunjukkan kinerja moderat dengan risiko terdiversifikasi. Temuan ini memberikan implikasi bagi investor dalam menentukan strategi investasi berbasis prinsip syariah sesuai dengan profil risiko masing-masing.

**Kata kunci:** Kinerja Saham, Obligasi, Reksa Dana, Pasar Modal Syariah, Return yang Disesuaikan dengan Risiko

## **Pendahuluan**

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam sistem keuangan yang berfungsi sebagai sarana intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Salah satu instrumen penting dalam pasar modal adalah obligasi, yang berperan sebagai sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan maupun pemerintah. Seiring berkembangnya sistem keuangan syariah di Indonesia, muncul pula obligasi syariah (sukuk) sebagai alternatif investasi yang berlandaskan prinsip syariah dan terbebas dari unsur riba, gharar, serta maisir. (Kurniawan et al., 2025)

Investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan menanamkan uang pada berbagai macam alternatif aset baik yang tergolong sebagai aset real (real assets) ataupun yang berbentuk aset finansial (financial assets), (Tandelilin (2010:1). Menurut Syafrida, dkk. (2014), investasi menurut perspektif Islam, merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. (Islamic & Report, n.d.) Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai

media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya (Muklis, 2016).

Minat masyarakat yang tinggi akan investasi berbasis syariah yang ditawarkan di pasar modal Indonesia, maka pada tahun 2000 dibentuklah Jakarta Islamic Index (JII) sebagai pasar modal syariah (Kurniawan dan Asandimitra, 2014). Ditinjau dari perspektif syariah pasar modal merupakan sarana untuk melaksanakan muamalah. (Otoritas Jasa Keuangan, 2024) Pasar modal syariah merupakan pasar modal dengan konsep syariah yang wajib mentaati ketentuan-ketentuan syariah dalam berinvestasi. (Sari et al., 2021) Beragam investasi yang ditawarkan diantaranya sekuritas syariah, seperti obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah, saham syariah dan sebagainya (Purnamawati, 2013).

Menurut Zubair (2012), penerbit obligasi memiliki kewajiban untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon kepada pemegang obligasi pada saat tanggal jatuh Berinvestasi tempo pembayaran. (Jannah et al., 2025) pada obligasi dilaksanakan dengan ketentuan hukum antara penerbit obligasi dan pemegang obligasi dalam menentukan hak dan kewajiban yang harus dipenuhi. (Wasiaturrahma, 2022) Konvergensi tentang pendapat bunga adalah riba, menjadikan instrumen-instrumen investasi yang memiliki komponen bunga (interest-bearing instrument) dikeluarkan dari daftar investasi halal, sehingga muncul alternatif investasi obligasi yang dinamakan sukuk (Rahmawaty dan Fahrimal, 2016).

Menurut Purnamawati (2013), Sukuk merupakan produk keuangan islam yang mirip dengan obligasi, namun pada prinsipnya sukuk lebih menegaskan kepada kontrak jual beli. Berdasarkan operasionalnya sukuk memiliki prinsip-prinsip yang berbeda dengan obligasi, termasuk dalam perhitungan return-nya, pendapatan bagi hasil, dan skim yang digunakan. (Nur et al., 2021) Sukuk pada umumnya menggunakan skim Mudharabah dan skim Ijarah. Pertumbuhan pasar sukuk di Indonesia menunjukkan tren positif dalam beberapa tahun terakhir. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa nilai penerbitan sukuk korporasi terus meningkat,

terutama dari sektor manufaktur dan jasa keuangan, yang menjadi motor utama perekonomian nasional (OJK, 2016). Meskipun demikian, dalam praktiknya, investor masih cenderung lebih banyak berinvestasi pada obligasi konvensional, karena dianggap memiliki likuiditas dan imbal hasil yang lebih stabil. (Pasar et al., n.d.) Kondisi ini menimbulkan pertanyaan akademik mengenai apakah kinerja obligasi syariah mampu bersaing dengan obligasi konvensional, terutama dari sisi tingkat pengembalian (return) dan risiko investasi. (Bibit, 2023)

Penelitian-penelitian sebelumnya tentang perbandingan kinerja obligasi syariah (sukuk) dan kinerja obligasi konvensional telah banyak dilakukan. Penelitian Qoyum (2009) menyebutkan bahwa Current yield memiliki perbedaan signifikan terhadap kinerja kelompok obligasi syariah dan kinerja kelompok obligasi konvensional, sedangkan Yield to Maturity dan risiko tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja kelompok obligasi syariah kinerja kelompok obligasi konvensional perusahaan non keuangan tahun 2004-2006. (Aini et al., 2022) Penelitian Yuliana dan Dewi (2013), dalam penelitiannya tentang komparasi kinerja obligasi syariah dan Obligasi Syariah Ijarah menunjukkan bahwa Yield to Maturity dan Realized Yield memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja obligasi syariah ijarah dan kinerja obligasi konvensional, sedangkan Nominal yield dan Current Yield tidak memiliki perbedaan signifikan terhadap kinerja obligasi syariah Ijarah pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010.

Penelitian Kusmayanti (2014), menunjukkan bahwa YTM, Standar Deviasi, dan Indeks Sharpe tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja obligasi syariah, dan kinerja obligasi konvensional pada perusahaan yang secara bersama-sama menerbitkan obligasi syariah dan obligasi konvensional di BEI tahun 2009-2014. (Syariah, 2024) Selanjutnya penelitian Rahmawaty dan Muhammad (2016), menyatakan dalam penelitiannya tentang perbedaan obligasi konvensional dan sukuk Ijarah, menunjukkan bahwa Nominal yield, Current Yield, Yield to Maturity, Yield to Call, dan Realized Yield tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja sukuk Ijarah dan kinerja obligasi konvensional pada obligasi

konvensional dan sukuk ijarah yang perusahaan yang terdaftar di Bel tahun 012-2015. (Nisa et al., 2024) Berdasarkan uraian diatas perbedaan obligasi syariah (sukuk) dan obligasi konvensional dapat ditunjukkan berdasarkan Nominal Yield, Current Yield, Yield To Maturity, Realized Yield, Yield to Call, Indeks Sharpe, dan Standar Deviasi. (Nisa et al., 2024) Yield obligasi sering digunakan sebagai alat hitung tingkat keuntungan atau harapan dari surat berharga yang pembayarannya dilakukan secara periodik, hasil perhitungan yield dapat dijadikan acuan pertimbangan oleh investor untuk berinvestasi pada obligasi. Peneliti bermaksud untuk menguji kembali perbedaan obligasi syariah (sukuk) dan obligasi konvensional pada perusahaan sektor manufaktur dan sektor keuangan yang menerbitkan obligasi konvensional dan obligasi syariah pada periode tahun 2012-2016 menggunakan perhitungan Current Yield dan Yield To Maturity. Current yield dapat memberikan gambaran kinerja obligasi dari perbandingan kupon obligasi dan harga obligasi. Yield To Maturity merupakan ukuran yield dapat memberikan gambaran kinerja obligasi dari return dengan tingkat bunga majemuk yang diharapkan investor, sehingga peneliti akan melakukan penelitian ini dengan judul "Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah Dan Kinerja Obligasi Konvensional (Obligasi Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016). (Kuncoro, 2017)

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja obligasi syariah dan obligasi konvensional pada perusahaan manufaktur serta perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024, dengan menggunakan indikator return, risiko, dan rasio kinerja investasi (Sharpe, Treynor, dan Jensen's Alpha). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan literatur keuangan syariah serta menjadi referensi bagi investor dan regulator dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal syariah.

Berdasarkan hasil tinjauan penulis terkait kajian terdahulu berkaitan dengan tema yang dibahas, maka ditemukan beberapa artikel

yang terkait, yaitu Kajian literatur ini membahas beberapa penelitian terkait investasi dan pasar modal syariah. Penelitian pertama oleh Jogiyanto (2007) menjelaskan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi saat ini untuk memperoleh manfaat di masa depan melalui kegiatan produksi yang efisien. Ia menekankan konsep dasar *risk and return* sebagai landasan dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional. Penelitian kedua oleh Fauzan dan Wahyudi (2022) menggunakan pendekatan deskriptif-kualitatif untuk menelaah karakteristik risiko dan return pada saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Hasilnya menunjukkan bahwa setiap instrumen memiliki risiko dominan berbeda, sehingga pemahaman terhadap risiko dan prinsip syariah sangat penting untuk menjaga stabilitas pasar modal yang beretika.

Selanjutnya, Tandelilin (2010) melalui studi literatur ekonomi keuangan menegaskan peran pasar modal sebagai sarana intermediasi antara investor dan emiten yang mendorong efisiensi alokasi dana dan pertumbuhan ekonomi. Nugroho dan Masrukhin (2021) dengan pendekatan kuantitatif dan *time series analysis* menemukan bahwa indeks saham syariah (*Jakarta Islamic Index*) lebih stabil dan memiliki volatilitas lebih rendah dibandingkan indeks konvensional, berkat adanya *screening effect* terhadap saham spekulatif. Sementara itu, Rahman (2020) dengan analisis empiris dan kerangka *ethical investment* menunjukkan bahwa saham syariah lebih tahan terhadap guncangan pasar global karena berlandaskan prinsip etis dan anti-spekulatif. Secara keseluruhan, berbagai penelitian ini memperlihatkan bahwa investasi syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga menekankan nilai moral, stabilitas, dan keberlanjutan ekonomi.

## **Metode**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan komparatif dan deskriptif-analitis. Tujuannya untuk menganalisis dan membandingkan kinerja saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah di pasar modal Indonesia berdasarkan aspek return, risiko, serta rasio

kinerja investasi seperti *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, dan *Jensen's Alpha*. Populasi penelitian mencakup seluruh instrumen investasi syariah yang terdaftar di OJK dan BEI. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria instrumen yang aktif, memiliki data lengkap, dan relevan. Data penelitian diambil dari periode 2018–2024 yang mencakup dinamika sebelum, saat, dan setelah pandemi Covid-19. (Indonesia, 2023) Variabel independen dalam penelitian ini adalah jenis instrumen investasi syariah, sedangkan variabel dependen meliputi kinerja instrumen yang diukur dari return dan risiko. Kinerja yang disesuaikan dengan risiko diukur menggunakan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen's Alpha*, dan *Information Ratio*. Variabel kontrol mencakup tingkat bebas risiko dan benchmark seperti *Jakarta Islamic Index (JII)*, indeks obligasi syariah, serta nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan resmi OJK, BEI, dan situs manajer investasi. (Sari et al., 2021) Data mencakup nilai aktiva bersih, tingkat volatilitas, data benchmark, serta status kepatuhan syariah setiap instrumen. Analisis data dilakukan dengan menghitung rata-rata return, standar deviasi, dan rasio kinerja investasi. Uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk untuk menentukan jenis uji statistik yang sesuai. (Institute Pertanian Bogor, Indonesia, 2021) Jika data berdistribusi normal, digunakan uji *t-test* atau ANOVA; sedangkan jika tidak normal, digunakan uji Mann-Whitney U atau Kruskal-Wallis. Hasil uji kemudian dianalisis lebih lanjut melalui uji *post-hoc* untuk mengetahui perbedaan kinerja antar instrumen. Interpretasi hasil tidak hanya melihat ada atau tidaknya perbedaan signifikan, tetapi juga memperhatikan besaran efek dan implikasi praktis bagi investor. Validitas data dijaga dengan memastikan sampel aktif, data lengkap, serta pemenuhan asumsi statistik seperti normalitas dan homogenitas agar hasil penelitian akurat dan dapat diandalkan. (Ilmiah & Islam, 2024)

### Hasil dan Pembahasan

Hasil perhitungan rasio kinerja investasi, yaitu Kinerja reksadana syariah (per oktober 2022) :

Return tahunan reksadana saham syariah = +3,38%

Diasumsikan  $R_f = 2\%$  Diambil dari sukuk negara syariah jangka pendek Risiko = 4,38%

Rumus sharpe ratio:

$$SR = \frac{R_t - R_f}{\sigma}$$

$$R_t - R_f = 3,38\% - 2\% = 1,38\%$$

Dibagi dengan risiko:

$$SR = \frac{1,38}{4,38} = 0,315$$

Hasil Sharpe Ratio = 0,315

Hasil perhitungan Sharpe Ratio sebesar 0,315 menunjukkan bahwa kinerja portofolio investasi berada pada tingkat yang cukup baik, meskipun belum optimal. (Otoritas Jasa Keuangan, 2024) Nilai Sharpe Ratio yang positif menandakan bahwa return yang dihasilkan oleh portofolio mampu memberikan kompensasi atas risiko total yang ditanggung investor. Artinya, setiap satu unit risiko (diukur dengan standar deviasi) mampu memberikan tambahan imbal hasil sebesar 0,315 satuan return di atas tingkat bebas risiko (*risk-free rate*).

Dengan demikian, nilai 0,315 termasuk dalam kategori kinerja moderat, yang berarti portofolio atau instrumen investasi yang dianalisis mampu memberikan imbal hasil yang wajar terhadap risiko yang diambil, namun masih memiliki potensi peningkatan efisiensi pengelolaan risiko. (B & Wahyuni, 2023)

Pertumbuhan dana kelolaan dan peningkatan nilai outstanding sukuk menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. (Jannah et al., 2025) Fenomena ini mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan berbasis syariah yang dinilai lebih stabil dan beretika. Meski demikian, ketersediaan data return yang spesifik dan komprehensif untuk setiap instrumen, seperti saham syariah, sukuk syariah, dan reksa dana syariah, masih tergolong terbatas, terutama untuk periode jangka panjang. Kondisi ini menjadi tantangan tersendiri bagi peneliti dan

pelaku pasar yang ingin melakukan analisis mendalam mengenai kinerja masing-masing instrumen.(Ashfahany et al., 2024)

Secara umum, pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan ukuran yang pesat, baik dilihat dari sisi kapitalisasi pasar, peningkatan dana kelolaan reksa dana syariah, maupun jumlah efek syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Namun, dari aspek kinerja return, hasil yang diperoleh cenderung bervariasi antarperiode. Misalnya, pada awal Oktober 2022, rata-rata return reksa dana saham syariah tercatat hanya sekitar 3,38%, lebih rendah dibandingkan dengan beberapa reksa dana saham konvensional pada periode yang sama.(Syariah, 2024) Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pasar syariah memiliki potensi besar, tingkat pengembalian investasinya masih sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, strategi pengelolaan portofolio, dan dinamika pasar modal global.(Hesniati et al., 2023)

Selain itu, besarnya nilai pasar atau kapitalisasi serta total dana kelolaan (*Net Asset Value/NAV*) lebih menggambarkan potensi dan ukuran pasar, bukan secara langsung mencerminkan tingkat kinerja atau profitabilitas investasi.(Batubara & Siregar, 2024) Dengan kata lain, pertumbuhan nilai pasar modal syariah tidak selalu sejalan dengan peningkatan return yang diperoleh investor. Hingga saat ini, perbandingan yang komprehensif antara saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah dari sisi return masih belum banyak tersedia secara publik. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai efektivitas dan daya saing masing-masing instrumen investasi syariah di pasar modal Indonesia. (Otoritas Jasa Keuangan, 2024)

## **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil kajian, dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan yang positif, baik dari sisi pertumbuhan dana kelolaan, jumlah instrumen, maupun kapitalisasi pasar. Namun, ketersediaan data return jangka panjang yang komprehensif masih terbatas, sehingga evaluasi kinerja instrumen

syariah perlu dilakukan secara hati-hati. Secara umum, saham syariah memiliki potensi imbal hasil tertinggi, namun disertai risiko yang paling besar akibat fluktuasi harga pasar. Sebaliknya, sukuk menawarkan stabilitas dan risiko rendah, cocok bagi investor yang mengutamakan keamanan modal. Reksa dana syariah menempati posisi tengah dengan kinerja yang relatif efisien dari sisi keseimbangan risiko dan return, tergantung pada komposisi aset yang dikelola. Dengan demikian, strategi investasi yang ideal dalam pasar modal syariah adalah melakukan diversifikasi portofolio sesuai dengan profil risiko investor, sehingga dapat mencapai tujuan keuangan yang optimal sekaligus tetap sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Y. N., Lestari, B., & Oktora, Y. S. (2022). *Analisis kinerja dengan pendekatan indeks sharpe pada reksa dana syariah pendapatan tetap*. 06(02), 1–16.
- Ashfahany, A. El, Astuti, D. P., & Ma, A. (2024). *Sukuk Issuance in Indonesia : Orientation , Opportunities , and Challenges*. 6(1), 127–148. <https://doi.org/10.24090/mabsya.v6i1.8195>
- B, R. H., & Wahyuni, H. (2023). *Analysis of Global Sharia Mutual Fund Performance and Benchmarking Using Dow Jones Islamic Market Index*. Atlantis Press International BV. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-026-8>
- Batubara, F., & Siregar, S. (2024). *The Development of Islamic Mutual Funds in Indonesia : A Bibliometric Analysis using VosViewer*. 5(1).
- Bibit, A. (2023). *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan*. 02(04), 1–17.
- Hesniati, H., Calystania, V., Novia, J., Sisca, V., & Vira, V. (2023). *Determinan Penting Stock Return pada Jakarta Islamic Index ( JII ) ditinjau dari Faktor Makroekonomi ( Important Determinants of Stock Return on the Jakarta Islamic Index ( JII ) in terms of Macroeconomic Factors )*. 4(2), 115–126.
- Ilmiah, J., & Islam, E. (2024). *Estimasi Pertumbuhan Investasi Sukuk dalam Pencapaian Sustainable Development Goals ( SDGs ) di Indonesia*. 10(03), 3315–3332.
- Indonesia, C.-D. I. (2023). *No Title*. 07(02), 1–11.
- Institute Pertanian Bogor, Indonesia. (2021). 9(1), 97–107.
- Islamic, I., & Report, F. (n.d.). *No Title*.

- Jannah, M., Cahyaningsih, F., Setiawan, R., & Fauzi, M. A. (2025). *The Potential and Challenges of Islamic Mutual Funds in Indonesia in Facing Global Economic Changes*. 3(2). <https://doi.org/10.31253/rubin.v3i2.3457>
- Kuncoro, D. (2017). Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah dan Kinerja Obligasi Konvensional (Obligasi Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016). *Universitas PGRI Yogyakarta*.
- Kurniawan, E., Rani, L. N., & Pertiwi, T. D. (2025). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga DOES ISLAMIC FINANCE DRIVE ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA ? AN*. 35(1), 203–215. <https://doi.org/10.20473/jeba.V35I12025.203-215>
- Nisa, N. A., Budiani, A., Istichomah, I. P., & Putri, Z. B. (2024). *Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2023 : Pertumbuhan dan Tantangan*. 3(2), 79–90.
- Nur, M., Al, R., & Saifullah, A. (2021). *Determinant of Islamic Mutual Fund Performance : A Comparative Study Between Indonesia and Malaysia*. 9, 83–98. <https://doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.10231>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik pasar modal syariah Indonesia*. May.
- Pasar, K., Syariah, I., Bursa, D. I., & Indonesia, E. (n.d.). *DAFTAR EFEK SYARIAH ( DES )*. 1–2.
- Sari, K. N., Sulchan, M., & Mutamimah, M. (2021). *Performance Comparison of Mutual Funds and Sharia Mutual Funds*. 1(1), 65–77.
- Syariah, E. (2024). *Indonesia EKONOMI SYARIAH Islamic Economic Masterplan INDONESIA 2019-2024*.
- Wasiaturrahma, W. (2022). *JAKARTA ISLAMIC INDEX : COVID-19 PANDEMIC AND POTENTIAL FINANCIAL*.

